



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

于婉娇

yuwanjiao@nawaa.com

0451-58896619

投资咨询证号: Z0010427

助理分析师

刘冰欣

liubingxin@nawaa.com

0451-58896619

边舒扬

bianshuyang@nawaa.com

0571-87839261

万晓泉

wanxiaquan@nawaa.com

0571-87833232

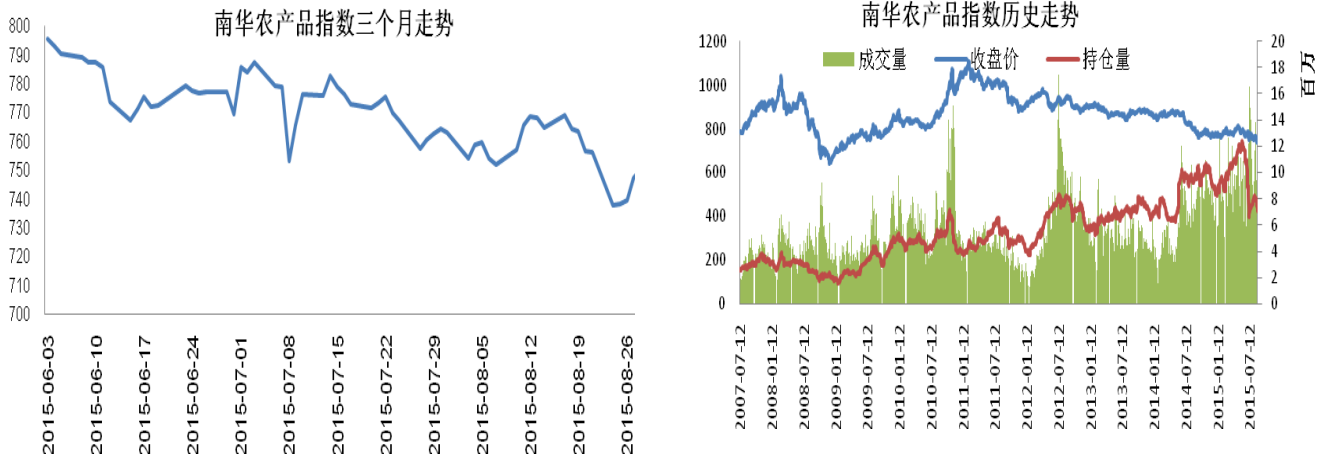
农产品今日行情综述:

今日农产品鸡蛋和棉花领涨，菜粕领跌。抛储这一消息打压连豆重新回到底部震荡时代，3800之下空单可继续持有。豆粕今日9月合约出现跳水并回踩20日线，建议多单适度减仓离场。菜粕今日大幅跳水收中阴线，建议短期多看少动，待价格企稳再进场。棕油近期可谓利空云集，但减仓上行可看出市场获利空头在落袋为安，空单继续持仓。豆油只能处于不上不下的纠结当中，6000之下空单可继续持有。菜籽油在油菜籽种植面积逐年见减少的利空之下呈现近弱远强，因此可择机买远卖近的套利操作。今日郑棉强势上涨，前期多单可继续持有，支撑位在15000附近，阻力位16900附近。白糖空单逢低减持，日内谨慎操作，以高抛低吸为宜。鸡蛋关注成交持仓增加配合下的鸡蛋价格的反弹行情，操作上保持谨慎偏多思路。玉米及淀粉保持弱势震荡，采取逢高沽空的操作。新麦上市时间的临近，支撑小麦价格的因素将逐渐被瓦解，激进者可尝试少量沽空9月小麦。

目录

1、行情解读与操作提示	3
2、统计数据关注	6
2.2 农产品品种资金内部流向	6
3、基本面数据关注	7
3.1 价差数据关注	7
.....	11
免责声明	12

图 1、南华农产品指数数量价走势图



数据来源：南华研究

1、行情解读与操作提示

1.1 行情解读

油脂油料：菜油近弱远强 择机套利操作

资讯：船运调查机构 SGS 周二公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 891,725 吨，较上月同期的 902,628 吨下降 1.2%。船运调查机构 ITS 周二公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 866,297 吨，较上月同期的 896,621 吨下降 3.4%。

行情走势：美豆周二收跌，因获利了结和播种进度快于预期。因黑龙江哈尔滨 4 月 28 日拍卖 1.98 万吨国储大豆，这一消息打压连豆重新回到底部震荡时代，3800 之下空单可继续持有。我国猪周期轨迹是：肉价上涨-散户挤入-养殖规模扩大-生猪供应增加-肉价下跌-散户退出-规模缩小-生猪供应减少-肉价上涨。这个周期过去一般 3 年左右有一个轮回。3 月我国能繁母猪存栏呈现企稳，生猪存栏更是自去年 9 月以来首次出现回升，这对豆粕的支撑作用不可能一蹴而就，但最起码不会对豆粕起到太多打压作用。今日 9 月合约出现跳水并回踩 20 日线，建议多单适度减仓离场。菜粕今日大幅跳水收中阴线，一周努力付之东流，建议短期多看少动，待价格企稳再进场。

马棕油周二录得一周来最大单日跌幅，中止两日连升走势，因马币走强及对产量增加的忧虑打压市场。连棕油近期可谓利空云集，昨日断崖式的下跌，今日略有反复，但减仓上行可看出市场获利空头在落袋为安，空单继续持仓。近期豆油处境较为尴尬，基本面既没有棕榈油那么空，未来也不如菜籽油播种面积减少的利多，只能处于不上不下的纠结当中，6000 之下空单可继续持有。菜籽油反弹明显在布林通

道中轨 6400 的压制之下, 尽管市场在油菜籽种植面积逐年见减少的利空之下呈现近弱远强, 因此可择机买远卖近的套利操作。

白糖: 谨慎操作等待指引

现货消息: [主产区]广西主产区现货报价全部持稳, 总体成交一般。柳州中间商报价 6710 元/吨, 成交一般。南宁中间商报价 6770 元/吨, 成交一般。[制糖集团]各集团报价基本维持不变, 仅英茂上调 10 元/吨, 博宣、永鑫暂不报价。[加工糖]加工厂报价全线持稳, 总体成交一般。

国内消息: [缉私前沿]4 月 18 日, 云南公安边防总队西双版纳边防支队连续查获 3 起走私案件, 缴获走私白糖 60 吨、走私轮胎 68 条, 查扣涉案车辆 6 辆, 抓获涉案人员 6 名, 案值约 50 万元。

国际消息: [印度进口]印度糖厂协会 ISMA 周二称, 印度糖销售下滑, 使得国内糖库存足以支撑到下一年度, 意味着印度在今年晚些时候没有扩大进口的必要。[泰国出口]行业数据显示, 泰国 2017 年 1 季度总共出口糖 190 万吨, 低于去年同期的 200 万吨。[机构预估]独立咨询公司 F. O. Licht 周二预估, 2017/18 年度全球糖产量将大增 1, 300 万吨, 因欧盟、印度及泰国提高各自的糖产量。[墨西哥]美国农业部 USDA 驻墨西哥专员周二称, 墨西哥 2017/18 年度糖产量预计增至 660 万吨。目前还未有官方预估公布。[巴西产量]美国农业部周二表示, 巴西农业贸易办公室预测该国 2017/18 榨季(4 月至次年 3 月)甘蔗压榨量为 6.45 亿吨, 同比下降 1%。

郑糖情况: 今日郑糖先涨后跌, 最终收红。从持仓方面看, 多空双方均有所减持, 其中空方中粮减持近 2 千手, 华信万达减持超 2 千 1, 中投天琪减持 2 千 5, 其余各席位变化均没有超过 2 千手。仓单方面, 今日仓单+有效预报为 918376 张, 减少 69 张。从技术面看, 日线 MACD 红柱缩小, 快慢线接近死叉, KDJ 死叉向下, 均线呈现空头排列。30 分钟 MACD 红柱扩大, 快慢线金叉向上, KDJ 高位拐头接近死叉。

操作策略: 空单逢低减持, 近期重点关注关税正式文件的公布以及云南糖会的召开, 日内谨慎操作, 以高抛低吸为宜。

鸡蛋: 9 月合约企稳走强

鸡蛋市场供应增加, 价格继续下滑破 2 地区扩大。河南信阳地区鸡蛋收购区内弱势运行。贸易商收购价格在 1.9-2.1 元/斤, 效益水平亏损幅度继续扩大。淘汰鸡价格集中在 3.0-3.2 元/斤。山西运城地区鸡蛋收购价格依然弱势运行。当地贸易商收购价格在 1.8-1.9 元/斤, 养殖户亏损幅度达到 0.6-0.7 元/斤。淘汰鸡价格在 3.2-3.4 元/斤。辽宁丹东地区鸡蛋收购价格弱势企稳。鸡蛋收购价格仍集中在 1.85-1.9 元/斤, 养殖户亏损 0.6-0.7 元/斤。淘汰鸡价格集中在 3.2-3.3 元/斤。

全国主产区鸡蛋局部有涨, 均价 2.02 元/斤, 较昨日持平。主产区蛋价继续稳中有涨, 但涨幅空间不大, 销区北京、上海持稳; 目前五一市场备货对于蛋价提振作用不大, 不过养殖户低价抵触心理较强, 多地触底企稳, 低价区小幅反弹, 但销区压力仍在, 上涨动力不足, 预计短期蛋价小幅调整为主, 低价区有望反弹。从期货市场来看, 9 月主力合约走势逐渐企稳并有抬头迹象, 从 1 小时周期上来看, 鸡蛋 9 月合约出现了 MACD 的底背离, 日周期上来看, 关注 MACD 发出金叉做多信号,

并站在了短期均线之上。鸡蛋 9 月合约是资金历来喜爱做多炒作的合约，关注成交持仓增加配合下的鸡蛋价格的反弹行情。操作上保持谨慎偏多思路。

玉米:高抛低吸, 震荡思路

玉米现货方面, 近日东北产区价格维持坚挺走势, 随着贸易环节库存的减少, 贸易商的挺价情绪依旧存在, 五一假期临近, 处于补贴期的东北饲料企业及深加工企业玉米收购进入收尾阶段, 收购补贴期即将结束, 部分企业今日公布五一假期停收信息。华北地区近期价格震荡调整为主, 东北粮源入关显现依旧存在, 因企业库存有限, 备库需求支撑华北价格, 随着拍卖日期的临近, 贸易商走货积极性有所增加, 基层农户麦收腾库需求使得售粮心态松动, 短期预计续涨动能有限, 价格震荡调整为主。

深加工方面, 深加工产品价格受原料玉米成本支撑为主, 目前原料玉米价格有走弱趋势, 产品下游需求回暖偏慢, 关注近期产品销售情况下游需求回暖偏慢, 目前吉林长春地区淀粉出厂价为 1900-2000 元/吨左右, DDGS 目前暂无库存压力, 国产供应市场为主。

从期货盘面来看, 玉米及淀粉保持弱势震荡, 期价受长期均线系统压制, 操作上空单继续持有, 采取逢高沽空的操作。

棉花: 美棉种植进程加快

郑棉 1709 主力合约, 今日总体呈震荡上涨走势, 午后高位震荡, 截止收盘涨 180 至 16070, 涨幅为 1.13%, 增仓 32752 手。

国内方面, 今日中国棉花价格指数 15920 元/吨, 下跌 2 元/吨。4 月 25 日储备棉轮出销售资源 29828.464 吨, 实际成交 17569.062 吨, 成交率 58.90%, 成交平均价格 14927 元/吨 (较前一日价格跌 40 元/吨), 折 3128 价格为 16119 元/吨 (较前一日价格 67 元/吨; 今年新疆棉花播种期间, 出现数次阴雨、沙尘天气, 不利于棉花播种、出苗, 截至目前, 南疆棉花播种进度基本与往年一致, 北疆整体进度慢于往年。

国际方面, 25 日印度 S-6 新花轧花厂提货价在 43750 卢比/坎地 (折 86.80 美分/磅), 新花日上市量 1.17 万吨; 目前巴基斯坦已播种面积达植棉面积预期的 10-20%, 较去年同期增加 5-10 个百分点。

总结, 棉花现货价格小幅下跌, 国内方面, 国储棉轮出成交率下跌与成交均价均下跌, 棉价承压, 国内外棉纱价格倒挂, 利好棉花需求, 目前全国各棉区春播逐渐展开, 关注棉花种植进程; 国际方面, 印度与美国棉价高位震荡。从技术面来看, 今日郑棉强势上涨, KDJ 拐头, MACD 红柱扩大, 预计短期棉价可能上涨, 前期多单可继续持有, 支撑位在 15000 附近, 阻力位 16900 附近, 注意止损。

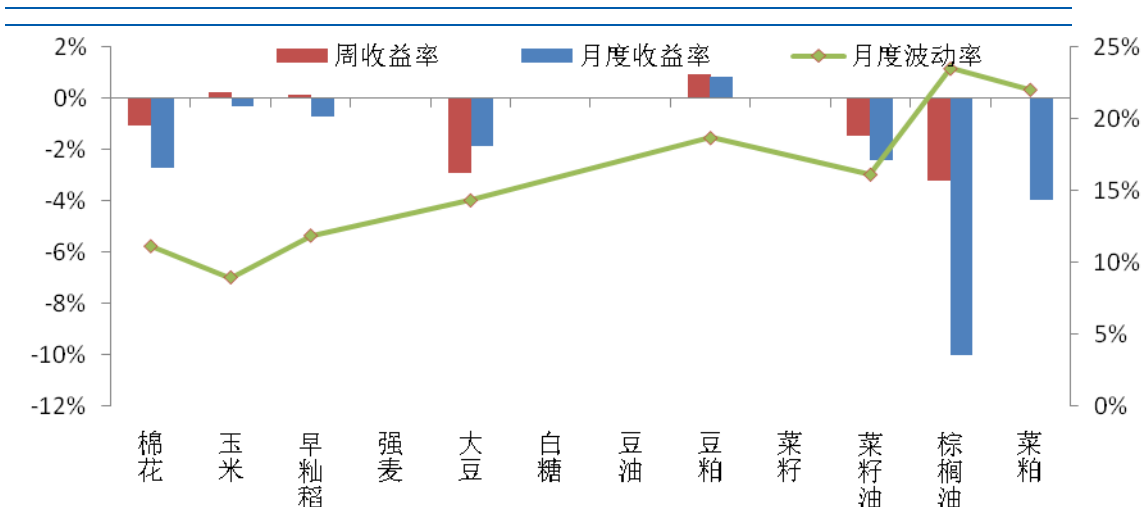
强麦: 震荡偏弱

我国产区小麦市场价格保持稳定, 局部小幅下降。河北邯郸地区小麦价格小幅下降, 当地 770g/L 容重小麦面粉厂收购价 1.34 元/斤, 水分 12.5%, 周比下降 1 分

/斤；麸皮出厂价 1440 元/吨。山东聊城地区小麦价格基本持稳，当地 780g/L 容重小麦进厂价 1.36 元/斤，水分 12.5%；麸皮出厂价 1460 元/吨。河南南阳地区小麦价格小幅回落，2015 年产拍卖粮面粉厂进厂价 1.29 元/斤，水分 13.5%，周比下降 1 分/斤；麸皮出厂价约 1520 元/吨。小麦的主力合约逐渐转移到 9 月合约上，新麦上市时间的临近，支撑小麦价格的因素将逐渐被瓦解，激进者可尝试少量沽空 9 月小麦。

2、统计数据关注

图 1 农产品各品种周收益率、月收益率、月波动率（年化）图



资料来源：南华研究

2.2 农产品品种资金内部流向

图 1 流量资金分配

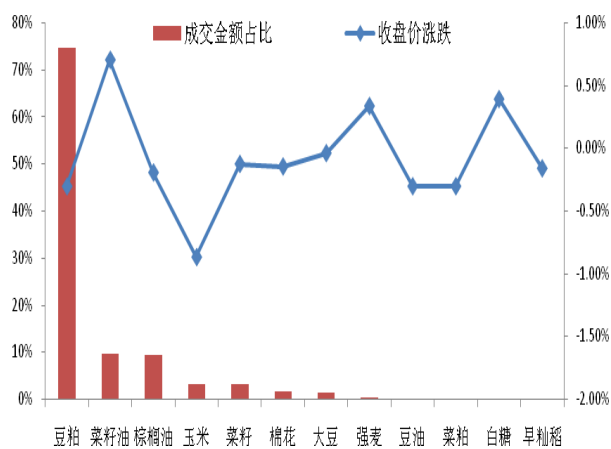
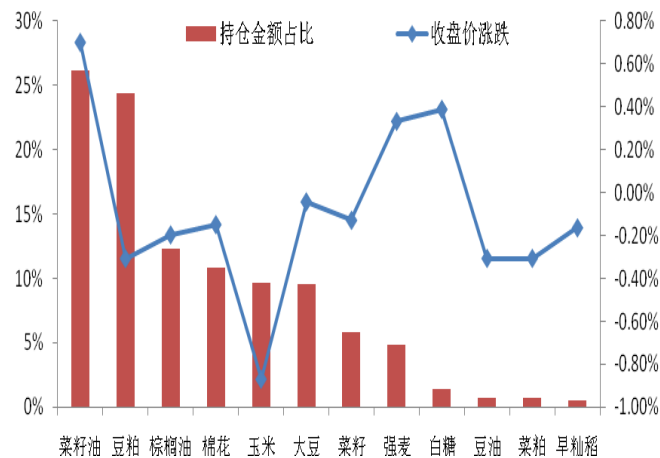


图 2 存量资金分配



资料来源：南华研究

资料来源：南华研究

3、基本面数据关注

3.1 价差数据关注

A: 期现价差

图3 棉花期现价差

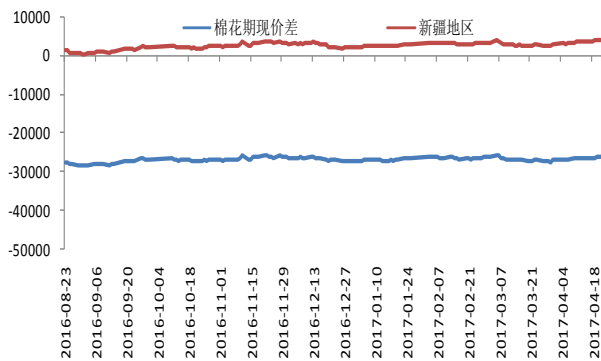
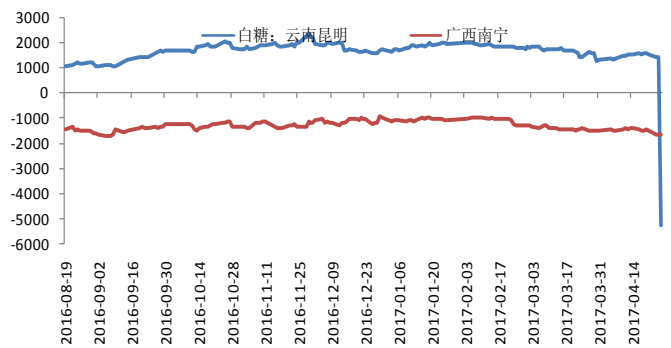


图4 白糖期现价差



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

注：棉花期现价差：期货主力合约-中国 328 价格指数（新疆地区、山东地区、河南地区现货价格）

白糖期现价差：期货主力合约-主产省份（云南昆明、广西南宁）

图5 豆粕期现价差

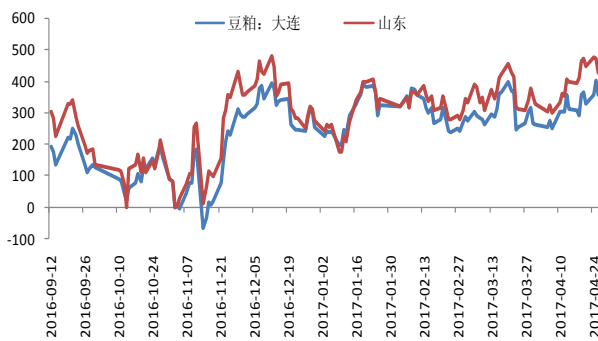
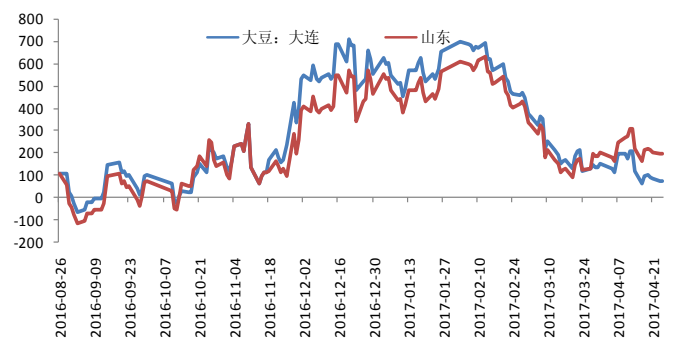


图6 大豆期现价差



资料来源：大豆网 南华研究

注：豆粕期现价差：豆粕主力合约价格-主产省现货价格（哈尔滨、吉林）

大豆期现价差：大豆主力合约价格-主产省现货价格（吉林、辽宁）

图 7 菜籽油期现价差

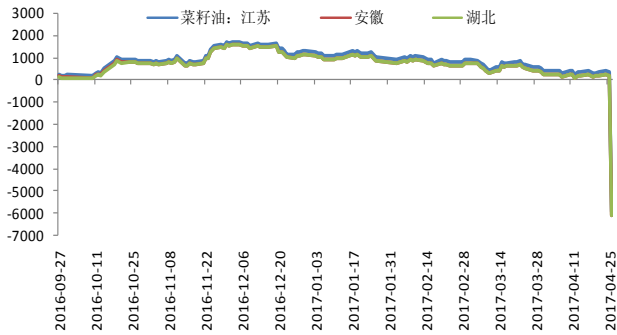
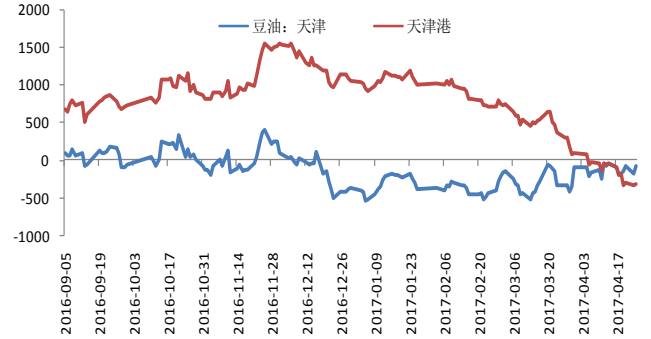


图 8 豆油期现价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

注: 菜籽油期现价差: 期货主力合约价格-主产省现货价格(江苏、安徽、湖北)

豆油期现价差: 期货主力合约价格-主要地区现货价格(天津、天津港)

B: 跨品种价差

图 9 豆油主力与棕榈油主力合约价差图

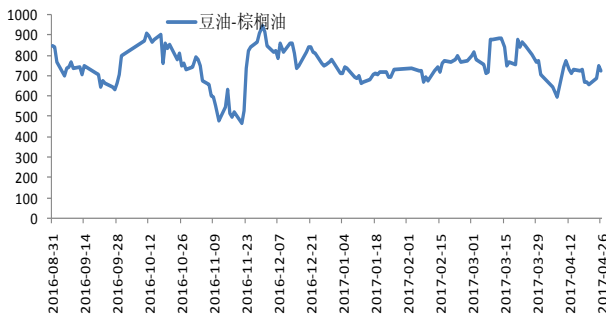
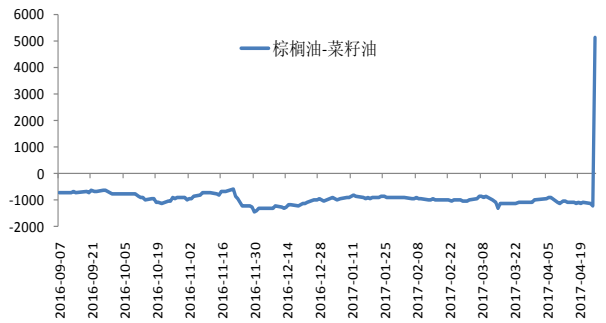


图 10 棕榈油主力与菜籽油主力合约价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11 豆油主力与菜籽油主力合约价差图

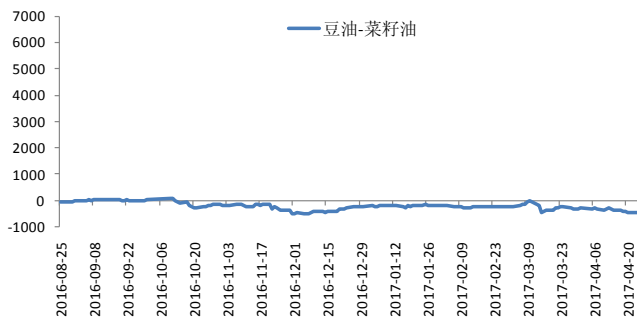


图 12 棉花主力与白糖主力合约价差图

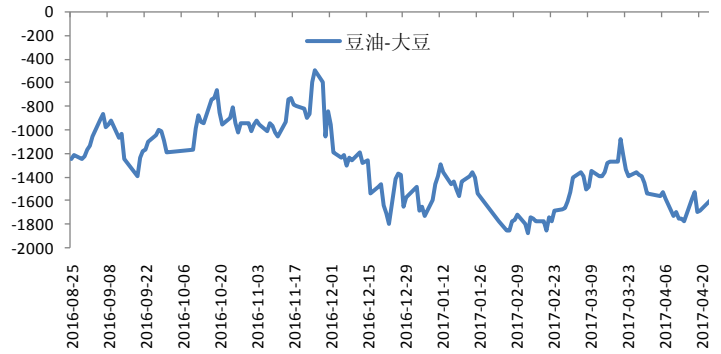
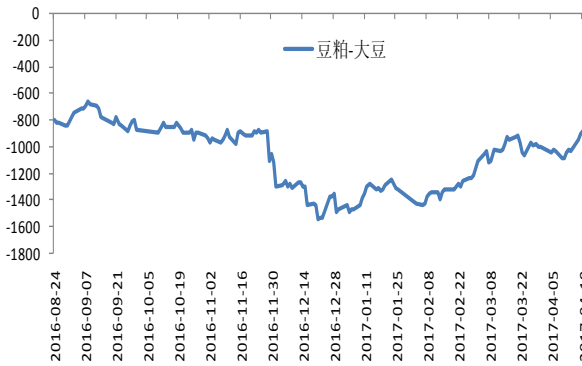


资料来源: bloomberg 南华研究

资料来源: bloomberg 南华研究

图 13 豆粕主力与大豆主力价差图

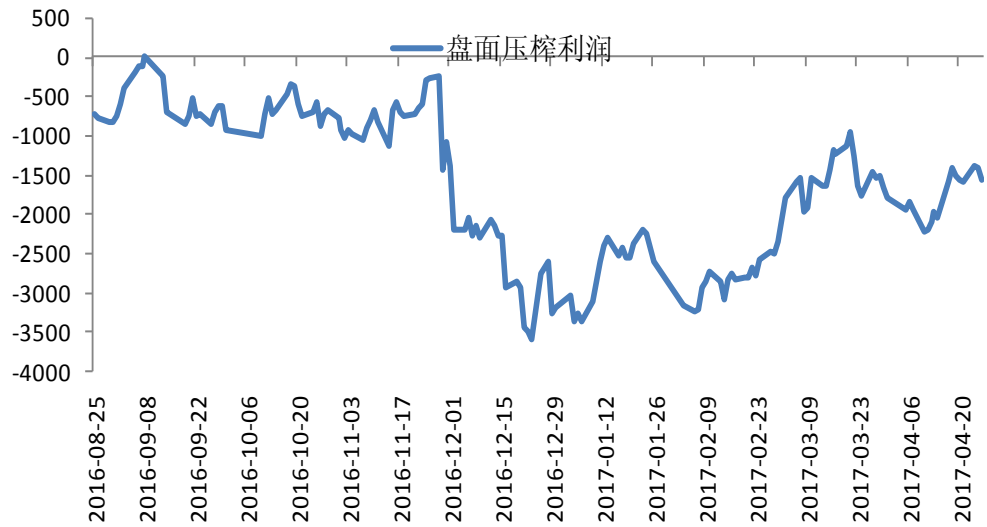
图 14 豆油主力与大豆主力价差图



资料来源: Bloomberg 南华研究

资料来源: Bloomberg 南华研究

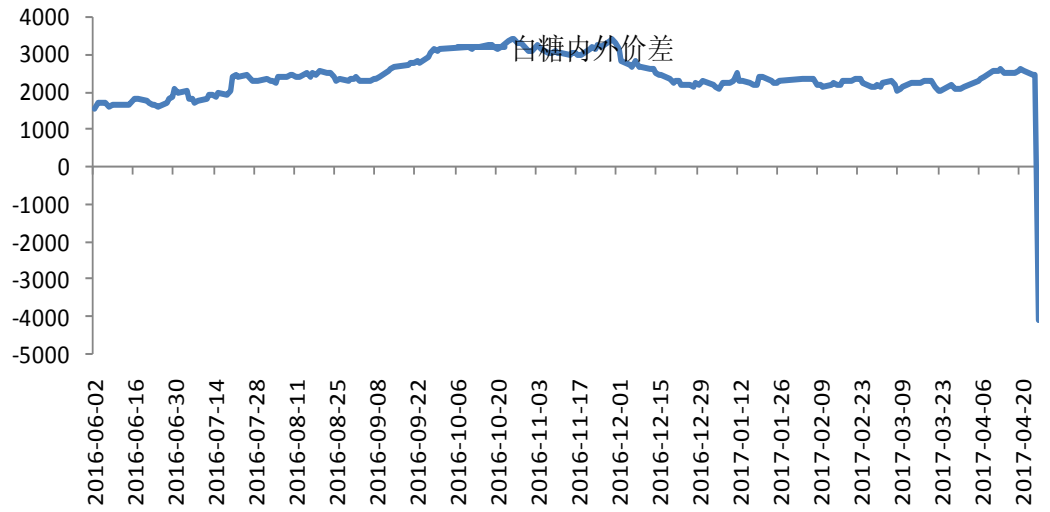
图 15 盘面压榨利润图 (1*豆油主力+4*豆粕主力-5*大豆主力)



资料来源: Bloomberg 南华研究

C: 跨市价差

图 16 白糖主力合约价格与 ICE 主力合约价差走势图



资料来源: Bloomberg 南华研究

注: 原糖价格经过公式调整

南华期货分支机构

南华期货股份有限公司

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层
 客服电话: 4008888910 www.nanhua.net

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
 电话: 0571-83869588

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼
 电话: 0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
 电话: 0577-89971820

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
 电话: 0574-87273868

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
 电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 751 号粮食大厦五楼
 电话: 0573-82158136

绍兴营业部

绍兴市中兴南路 95 号中兴商务楼 1 幢(南楼)5-6 层
 电话: 0575-85095800

成都营业部

成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号 17 层 1706 号房
 电话: 028-86532693

兰州营业部

兰州市庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼(胜利宾馆斜对面)
 电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区中山路 554D-6 号和平现代城 B 座 3 层 4 号
 电话: 0411-84378378

北京营业部

北京市宣武门外大街 28 号 2 幢
 电话: 010-63556906

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层
 电话: 0351-2118016

余姚营业部

余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601
 电话: 0574-62509001

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利大厦二层、八层
 电话: 0451-82345618

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层
 电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 B 座 2501 室
 电话: 0532-85803555

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
 电话: 024-22566878

天津营业部

天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 8 层
 电话: 022-88371080

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
 电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、3 楼、7 楼
 电话: 021-52585211

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
 电话: 0755-82577529

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
 电话: 020-38806542

芜湖营业部

安徽芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 904、906、908 室
 电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市南岸区亚太路 1 号 1 幢 1 层 1-2
 电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
 电话: 0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦 89 号六层
 电话: 0513-89011160

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室
 电话: 0592-2120370

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
 电话: 0663-2663886

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301
 电话: 0573-80703000

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net